

跟踪评级公告

联合[2010] 530 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持浙江沪杭甬高速公路股份有限公司2003年度10亿元公司债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年九月九日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

浙江沪杭甬高速公路股份有限公司跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
03 沪杭甬债	10 亿元	2003/01/24-2013/01/23	AAA	AAA

跟踪评级时间：2010 年 9 月 9 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	88.99	147.77	137.07
资产总额(亿元)	254.45	325.81	329.89
所有者权益(亿元)	165.08	172.87	178.06
短期债务(亿元)	0.95	2.00	2.00
全部债务(亿元)	16.10	16.22	16.22
营业收入(亿元)	65.95	63.38	15.66
利润总额(亿元)	29.54	31.01	7.08
EBITDA(亿元)	38.02	39.80	--
经营性净现金流(亿元)	11.84	80.14	--
营业利润率(%)	44.55	42.41	31.14
净资产收益率(%)	13.79	13.06	--
资产负债率(%)	35.12	46.94	46.02
全部债务资本化比率(%)	8.88	8.58	8.35
流动比率(%)	142.43	130.74	136.32
全部债务/EBITDA(倍)	0.42	0.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	49.50	63.46	--
经营现金流流动负债比(%)	16.52	59.22	--

注：2010 年 3 月数据未经审计。

分析师

孙恒志

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，受路网分流效应以及部分路段封闭施工等因素影响，浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（以下简称“公司”）所辖路段车流量继续下滑，高速公路及其相关业务收入同比均有所减少，但仍保持了较强的盈利能力。公司控股子公司浙商证券有限责任公司（以下简称“浙商证券”）证券业务收入大幅增长，在公司总收入构成中的占比显著提升。目前，公司资产质量好，债务负担轻，盈利水平较高，偿债能力强。综合来看，公司主体信用风险很低。

“03 沪杭甬债”由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建行”）浙江省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，担保能力极强，有效提升了“03 沪杭甬债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“03 沪杭甬债”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司的高速公路及其相关业务仍保持了较强的盈利能力。
2. 跟踪期内，证券市场交易量明显增加，公司控股子公司浙商证券获得的手续费和佣金收入大幅增加。
3. 公司经营活动净现金流、现金类资产和 EBITDA 对本期债券保护能力强。
4. 建行的担保有效提升了“03 沪杭甬债”本息偿还的安全性。

关注

1. 受境内杭浦高速公路、杭州湾跨海大桥分流以及沪杭段部分路段封闭施工等因素影响，公司车流量持续回落，2009 年通行费及高速公路

相关业务收入同比均减少。

2. 浙江省公路路网的逐步密集对公司高速公路车流量增长带来负面影响。

3. 中国证券市场的波动性以及券商日益激烈的竞争对公司未来证券业务有一定的影响。

一、企业基本情况

浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（以下简称“公司”）是经国家体改委以体改生[1997]18号文件批准，由浙江省高等级公路投资有限公司（2001年12月改组为浙江省交通投资集团有限公司）作为独家发起人，以发起设立方式成立的股份有限公司。1997年3月，经国家体改委体改生[1997]29号文、原国务院证券委员会证委发[1997]17号文及香港联交所批准，公司首次公开发行和配售境外上市外资股（H股），并于1997年5月15日在香港联交所上市。截至2009年底，公司注册资本43.43亿元，其中浙江省交通投资集团有限公司持有公司56%股权，为公司第一大股东。

公司注册地址：浙江省杭州市杭大路1号黄龙世纪广场A区12楼；法定代表人：陈继松。

二、经营管理分析

公路运输经济运行状况与GDP增速高度相关。随着2009年全国经济形势的回暖，交通运输经济运行经历了一季度探底企稳、二季度逐步回升，进入三季度，呈现持续向好态势，全年公路运输指标保持增长，但增速仍较2008年回落。交通运输部数据显示，2009年全国公路客运量和货运量增速分别为3.6%和9.4%，与2008年相比分别下降4.0和1.4个百分点。

浙江省是中国的经济大省，地处东部沿海发达地区，腹地经济发达，具有明显的区域优势。2009年全省生产总值为22832亿元，同比增长8.9%，经济回升明显。2009年浙江省全年公路旅客周转量和货物周转量分别为804.5亿人公里和542.6亿吨公里，分别同比增长3.9%和4.0%，与2008年相比分别提高2.2和下降1.7个百分点。受国际市场需求不振导致出口贸易低迷的影响，2009年浙江省货物运输增长缓慢。

此外，在国家政策刺激以及刚性需求的推动下，2009年全国汽车销量达1364.48万辆，同比增长45.46%，中国汽车产销量已超过美国

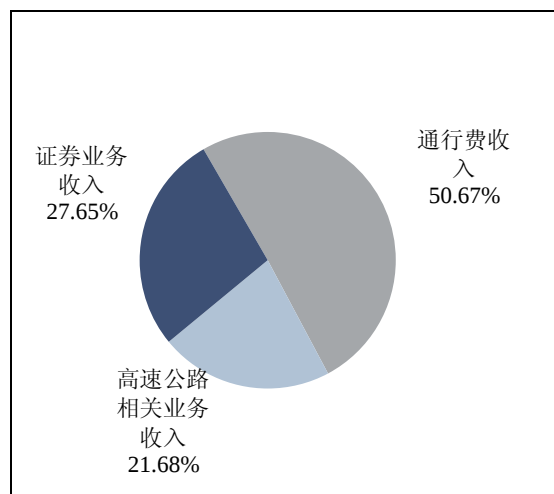
成为全球第一。根据汽车工业协会预测，2010年国家对于汽车工业的支持从根本上没有改变，全年汽车产量增速在10%左右，有望达到1500万辆。汽车销量的增长对国内高速公路通行费收入的增长具有一定的带动作用。

1. 业务构成

2009年，国内宏观经济显著回升，境内证券市场交投活跃，公司证券业务收入大幅增长。但受周边路网分流以及沪杭高速公路上海局部路段封闭施工等不利因素影响，公司所辖高速公路通行费及沿线服务区业务收入均有不同程度回落。

公司2009年全年实现营业总收入63.38亿元，同比减少3.90%，跌幅较2008年的10.33%明显放缓。其中，通行费收入占50.67%，高速公路相关业务收入占21.68%，证券业务收入占27.65%（如图1）。

图1 公司2009年营业总收入构成情况



资料来源：公司2009年审计报告

可以看出，通行费收入对公司收入的贡献率较2008年小幅下降，但仍为公司收入的主要来源；高速公路相关业务收入占比下降了6.39个百分点。2009年，国内证券市场景气度回升，公司证券业务收入占比较2008年上升了9.84个百分点。

2010年一季度，公司实现营业总收入为15.66亿元，较2009年一季度增长15.71%。其

中通行费收入和高速公路相关业务收入分别同比增长 9.52%和 30.17%；2010 年一季度，在大盘箱体震荡的局势下，股市成交量有所萎缩，公司证券业务收入同比增幅较 2009 年有所放缓，为 16.32%。

2. 高速公路业务

在国家一系列刺激政策的有效实施下，2009 年省内经济已出现明显回升，但外需不振仍影响着浙江省的出口贸易，进而对公司所辖高速公路的货车流量带来不利影响。此外，境

内杭浦高速公路和杭州湾跨海大桥带来的车辆分流仍持续存在，加上 2009 年 5 月中旬开始的沪杭高速公路上海段拓宽工程的封闭施工等因素影响，公司所辖高速公路的车流量和通行费收入较 2008 年仍有所减少（如表 1）。

2009 年，沪杭甬高速公路日均车流量为 34241 辆，较 2008 年减少 9.15%，其中沪杭段和杭甬段的同比降幅分别为 13.0%和 6.3%；上三高速公路日均车流量为 18751 辆，同比减少 5.75%。受车流量下降的影响，2009 年公司实现通行费收入 32.11 亿元，比上年减少 10.04%。

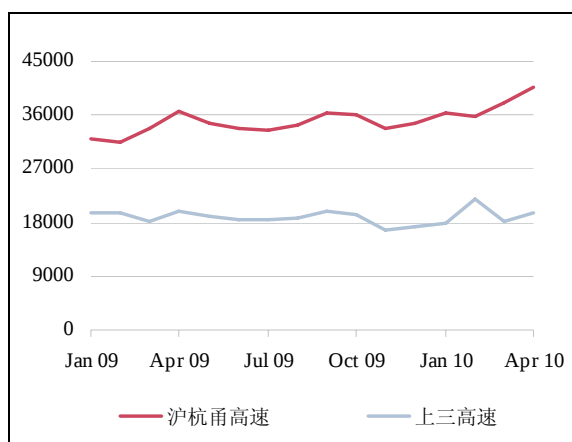
表 1 2008-2009 年公司主要道路车流量及通行费收入情况

道路名称	日均车流量（辆）			通行费收入（万元）		
	2008 年	2009 年	增长率（%）	2008 年	2009 年	增长率（%）
沪杭甬高速	37688	34241	-9.15	275829	245196	-11.11
上三高速	19895	18751	-5.75	81146	75943	-6.41
合计	57583	52992	-7.97	356975	321139	-10.04

资料来源：公司提供

分月度来看，2009 年至 2010 年 4 月，沪杭甬高速公路和上三高速公路车流量大体上呈逐月回升趋势（见图 2）。此外，继沪杭高速公路上海段封闭施工于 2009 年年底结束后，2010 年一季度沪杭甬高速公路车流量出现较明显的增长。

图 2 公司所辖路段月均日全程车流量（辆）



资料来源：公司提供

2009 年 10 月 15 日，浙江省实行全省路网二义性路径识别系统（简称“精确拆分系统”），

规定高速公路车辆通行费将按实际行驶路线分配给沿线各高速公路业主。精确拆分系统仍以就低收费为原则，对两地间车辆通行费无影响，但沿线高速公路经营业主的利益分配却有着很大的变化。该系统实施后，对沪杭高速的通行费收入产生正面影响，同时对上三高速公路的通行费拆分收入造成了负面影响。

根据浙江省交通运输厅和浙江省物价局联合下发的《关于全省高速公路货车计重收费费率试行方案的通知》（浙交[2010]88 号），自 2010 年 4 月 16 日零时起，浙江省对载货类机动车辆（集装箱车辆除外）实施计重收费政策。在合法装载条件下，计重收费总体收费水平与现行水平基本保持平衡，但对超载车辆将会提高收费标准。从长期来看，计重收费可以减少货车超载现象，从而降低道路养护成本，对公司经营具有积极作用。

从未来看，长三角地区经济的回升和汽车保有量的增加都将给高速公路车流量带来不同程度的积极影响，公司通行费收入有望恢复增

长。此外，2010 年上海世博会的开幕，也将为公司所辖路段带来较明显的车流量增长。

分流方面，2008 年杭浦高速公路及杭州湾跨海大桥开通所产生的分流效应已逐步趋于稳定，但该分流的负面影响仍将持续。此外，2010 年 2 月申嘉湖杭高速公路和 2010 年 7 月诸永（诸暨-永嘉）高速公路相继实现全线贯通。从地理位置来看，诸永高速是连接杭州与温州两大城市之间行车距离最短的高速公路，可直接替代上三高速公路及沪杭甬高速公路部分路段，对公司所辖路段杭州至温州的车流量有明显分流。申嘉湖杭高速公路作为浙江西北部快速连接上海的重要通道，预计将对沪杭高速带来新的车流量分流。总的来看，浙江省高速公路路网的逐步密集对公司通行费收入的增长带来一定负面影响。

3. 高速公路相关业务

2009 年公司所辖高速公路车流量持续下降，继而对服务区业务产生负面影响，其中成品油销售受影响较大。2009 年公司高速公路相关业务实现收入 13.74 亿元，同比减少 25.77%。

2010 年以来，随着经济的持续回升及车流量的逐月增长，公司高速公路相关业务也明显回暖，一季度实现收入 3.97 亿元，同比增长 30.17%，占 2009 年全年的 28.90%。

4. 证券业务

跟踪期内，证券市场交易量明显增加，公司旗下子公司浙商证券（截至 2009 年底，公司间接持股 51.88%）实现证券业务收入为 17.53 亿元，同比增长 49.23%。其中以经纪业务为主，手续费及佣金收入实现 15.83 亿元，同比增长 57.20%，占证券业务收入总额的 90.30%。

在证券市场转好的同时，券商行业的市场竞争不断加剧。面临激烈的竞争环境，浙商证券积极拓展各项业务，经纪业务市场占有率持续上升。此外还通过优化现有营业网点的布局，加强培育新型资产管理业务，大力拓展期货业

务等经营措施，取得新的盈利增长，其首个集合资产管理计划已于 2009 年底获中国证监会批准。浙商证券未来将进一步提升经纪业务，拓展投行、期货、资产管理等业务。考虑到中国证券市场的波动性以及券商竞争的日益激烈，公司证券业务的增长存在不确定性。

5. 管理变动情况

跟踪期内，公司高管人员变化如下：公司原董事长耿小平先生和原总经理方云梯先生已退休，陈继松先生于 2009 年 3 月起任公司董事长，詹小张先生于 2009 年 3 月起任公司执行董事兼总经理。其他高级管理人员无变化。

跟踪期内，公司在治理结构方面无重大变化。

三、募集资金使用情况

“03 沪杭甬债”于 2003 年 1 月发行，存续期为 2003 年 1 月 24 日至 2013 年 1 月 23 日，债券募集资金用于沪杭甬高速公路拓宽工程项目。截至 2009 年底，公司已累计投入债券募集资金 9.51 亿元。其中，一期拓宽工程红垦至沽渚段投入 1.41 亿元，二期拓宽工程枫泾至大井段及三期拓宽工程沽渚枢纽至宁波段已投入 8.10 亿元。剩余募集资金将全部投入三期拓宽余下工程，截至目前已全部完成。

四、财务分析

公司提供的 2009 年财务报表已经浙江天健会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2010 年 1-3 月财务报表未经审计。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 325.81 亿元，所有者权益 172.87 亿元（含少数股东权益 28.30 亿元）；2009 年公司实现营业总收入 63.38 亿元（其中营业收入 45.85 亿元），利润总额 31.01 亿元。

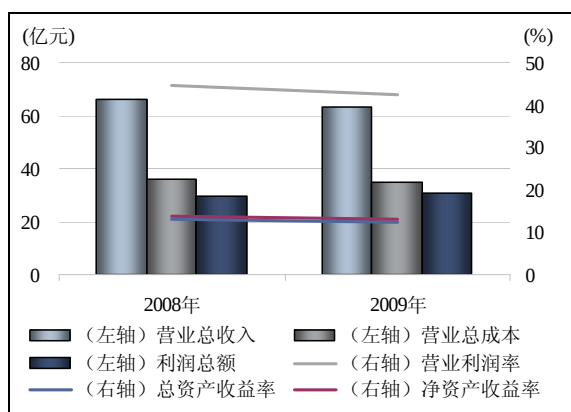
截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总额 329.89 亿元，所有者权益 178.06 亿元（含少数股东权益 29.34 亿元）；2010 年 1~3 月，公司实现营业总收入 15.66 亿元（其中营业收入 12.10 亿元），利润总额 7.08 亿元。

1. 盈利能力

2009 年公司完成营业总收入 63.38 亿元，较 2008 年减少 3.90%，其中营业收入（通行费收入和高速公路相关业务收入）45.85 亿元，同比减少 15.41%；证券业务收入（利息收入和手续费及佣金收入）17.53 亿元，同比增长 49.23%。

2009 年，公司将对杭州石大公路有限公司（以下简称“石大公司”，公司持股 50%）持有的全部股权转让给杭州市交通投资集团有限公司（以下简称“杭州交投”），转让价为 3.67 亿元，该项转让使公司获得投资收益 2.77 亿元。得益于投资收益的大幅增加以及因证券市场行情的回暖使得交易性金融资产公允价值较 2008 年增加 2.57 亿元等因素，2009 年公司实现利润总额 31.01 亿元，同比增长 4.97%；实现净利润 22.58 亿元，同比小幅减少 0.80%。

图 3 公司 2008-2009 年收入及利润变化情况



资料来源：公司审计报告

从主要盈利指标看，2009 年公司营业利润率较 2008 年下降 2.14 个百分点，为 42.41%；公司净资产收益率和总资产收益率也有所下降，分别为 13.06% 和 12.27%。公司盈利水平有所下降，但盈利能力仍然较强。

2010 年 1-3 月，公司实现营业总收入 15.66

亿元，较 2009 年一季度增长 15.71%；利润总额和净利润分别为 7.08 亿元和 5.29 亿元，同比分别增长 15.43% 和 15.59%；营业利润率为 31.14%，盈利能力继续下降。

2. 现金流及保障

受通行费等收入的减少，2009 年公司销售商品提供劳务收到的现金实现 47.77 亿元，同比减少 16.06%；收取利息、手续费及佣金的现金 17.69 亿元，同比增长 43.54%，主要来自证券业务收入的增加。公司“收到的其他与经营活动有关的现金”和“支付的其他与经营活动有关的现金”两项科目主要反应浙商证券代买卖证券款的变动净额，增加计为流入，减少则计为流出。2009 年浙商证券代买卖证券款较 2008 年增加 47.25 亿元，构成其他与经营活动有关的现金净流入（49.07 亿元）的主要部分。受益于代买卖证券款的大幅增加，公司 2009 年经营活动现金流量净额较 2008 年增加 68.30 亿元，为 80.14 亿元。考虑到代买卖证券款实为受限使用的客户资金，剔除该因素后，粗略估算可得公司经营活动净现金流的实际值为 32.89 亿元，较 2008 年仍有大幅增加。从收入实现质量看，2009 年公司现金收入比为 104.18%，现金回收质量变化不大。

表 2 2008-2009 年公司经营活动净现金流变化

主要项目 (亿元)	2008 年	2009 年	增长率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	56.90	47.77	-16.06
收取利息、手续费及佣金的现金	12.33	17.69	43.54
收到的其它与经营活动有关的现金	1.57	59.93	3728.61
经营活动现金流入	72.51	125.39	72.93
购买商品、接受劳务支付的现金	22.22	16.17	-27.24
支付的各项税费	14.93	10.29	-31.08
支付的其它与经营活动有关的现金	18.28	10.85	-40.62
经营活动现金流出	60.67	45.25	-25.42
经营活动产生的现金流量净额	11.84	80.14	577.09

资料来源：公司审计报告

从投资活动来看，2009 年公司投资活动现金流入和流出规模继续收缩。其中投资活动现

金流入量为 5.85 亿元，以收回投资收到的现金为主；投资活动现金流出量为 6.70 亿元。2009 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -0.85 亿元。

从筹资活动来看，由于投资规模收缩，公司筹资活动主要表现为现金流出，且对外筹资规模有所减小，2009 年公司筹资活动的现金流量净额为 -15.18 亿元。

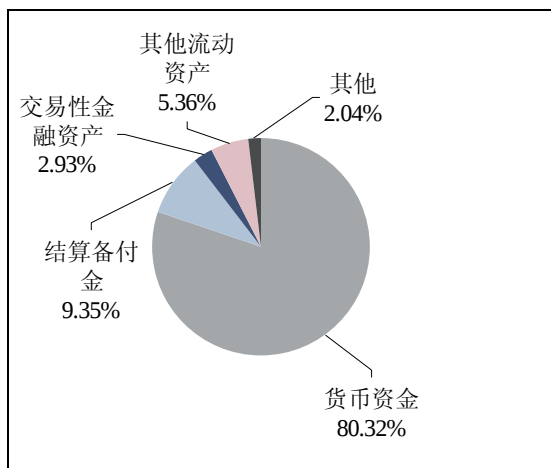
总的来看，证券业务回升使得 2009 年公司经营活动现金流大幅增加，随着投资支出的持续减少，公司对外筹资规模逐渐减小。

3. 资本及债务结构

截至2009年底，公司资产总额325.81亿元，同比增长28.05%，主要是浙商证券收取的代理买卖证券款增加使得货币资金增加56.33亿元。上述变化导致公司资产中流动资产占比大幅提高，自2008年的40.09%升至54.30%。

截至2009年底，公司流动资产合计176.90亿元，较2008年增长73.41%。公司流动资产以货币资金为主，占80.32%。

图 4 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2009年底，公司非流动资产合计148.91亿元，较2008年减少2.31%，主要为出售石大公司股权导致长期股权投资减少，以及无形资产-高速公路经营权的摊销增加所致。根据《企业会计准则解释第2号》要求，公司于2008

年将固定资产中的公路资产转列至无形资产中的高速公路经营权，导致无形资产构成非流动资产的主要部分，2009年占85.04%。此外，长期股权投资占2.94%，固定资产占6.01%，商誉占3.86%。

总体看，2009年公司资产增长主要来自收取代理买卖证券款带来的货币资金的增加，整体资产质量良好。

截至2010年3月底，公司合并资产总额329.89亿元，较2009年底增长1.25%，主要是结算备付金增加所致。公司资产中，流动资产占55.48%，非流动资产占44.52%，资产结构较2009年底变化不大。

截至 2009 年底，公司所有者权益 172.87 亿元，同比增长 4.72%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增加。其中实收资本和资本公积分别占 25.12%和 21.10%，盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 7.93%、29.47%和 16.37%，所有者权益稳定性较好。

2009 年底，公司负债总额 152.94 亿元，同比增长 71.15%，主要是由于流动负债中代理买卖证券款大幅增加所致。公司负债以流动负债为主，占比为 88.47%。

2009 年公司负债总额的增加导致公司资产负债率由上年的 35.12%升至 46.94%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率变化不大，分别为 8.58%和 7.60%，公司债务负担很轻。

截至 2010 年 3 月底，公司负债合计为 151.83 亿元，负债规模及其构成较 2009 年底变化很小。截至 2010 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.02%和 8.35%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年底公司流动比率和速动比率分别为 130.74%和 130.61%，2010 年 3 月底分别为 136.32%和 136.18%，指标仍保持较高水平；2009 年底公司经营现金流动负债比为 59.22%，较 2008 年提高了 42.70

个百分点，剔除代理买卖证券款的影响，公司经营现金流流动负债比实际值高于上述值，短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2009 年公司 EBITDA 为 39.80 亿元，较 2008 年增长 4.69%。公司 2009 年公司 EBITDA 利息倍数(公司无资本化利息支出)和全部债务/EBITDA 分别为 63.46 倍和 0.41 倍，EBITDA 对利息和全部债务的保护能力极强。

截至 2009 年底，公司无或有负债及其他资产抵押及担保。

截至 2010 年 3 月底，公司获得国内多家银行授信，授信总额为 49.00 亿元，均尚未使用，公司间接融资渠道畅通。公司为 H 股上市公司，拥有较强的直接融资能力。

2009 年公司经营活动产生的现金流入量和经营活动产生的现金流量净额分别为 125.39 亿元和 80.14 亿元，分别为“03 沪杭甬债”的 12.54 倍和 8.01 倍。截至 2009 年底，公司现金类资产合计 147.77 亿元，剔除浙商证券客户存款资金 89.45 亿元后，公司现金类资产净额 58.32 亿元，为“03 沪杭甬债”的 5.83 倍；公司 EBITDA 为“03 沪杭甬债”的 3.98 倍。可见，公司经营活动净现金流、现金类资产和 EBITDA 对“03 沪杭甬债”的保障能力强。

“03 沪杭甬债”由建行浙江省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，担保能力很强，有效提高了“03 沪杭甬债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“03 沪杭甬债”AAA 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	857536.02	1420853.55	65.69	1297807.50
结算备付金	91075.29	165412.83	81.62	338799.96
交易性金融资产	24758.72	51789.52	109.18	68092.04
短期投资				
应收票据	11.50		-100.00	
应收账款	7588.43	5056.97	-33.36	4782.00
预付款项	5500.20	3103.50	-43.57	2501.10
应收利息	465.07	1377.77	196.25	1791.74
应收股利		5300.00		
其它应收款	10267.70	19594.95	90.84	26067.74
存货	1630.27	1734.16	6.37	1862.19
待摊费用				
一年内到期的非流动资产				
其它流动资产	21309.19	94801.75	344.89	88485.32
流动资产合计	1020142.39	1769025.00	73.41	1830189.60
非流动资产：				
可供出售金融资产	2800.08	5470.38	95.37	2657.16
持有至到期投资	20466.67	12370.05	-39.56	12709.71
长期股权投资	58609.21	43785.20	-25.29	43244.87
股权分置流通权				
投资性房地产	1675.46	1872.34	11.75	2764.47
固定资产	88058.71	89481.36	1.62	86918.20
在建工程	850.16	241.23	-71.63	689.53
工程物资				
固定资产清理		68.38		
无形资产	1285473.54	1266324.88	-1.49	1253407.22
商誉	57540.67	57540.67	0.00	57540.67
长期待摊费用	6953.15	8264.65	18.86	6832.11
递延所得税资产	1762.32	1825.62	3.59	1848.42
其它非流动资产	133.36	1854.83	1290.83	110.59
非流动资产合计	1524323.34	1489099.60	-2.31	1468722.94
资产总计	2544465.72	3258124.59	28.05	3298912.54

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	9500.00	20000.00	110.53	20000.00
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	19163.26	38924.29	103.12	35154.53
预收款项	6799.71	6226.97	-8.42	6522.50
应付职工薪酬	28635.94	34186.99	19.38	28853.59
应交税费	48064.39	54307.86	12.99	40332.77
应付利息	4328.01	4221.16	-2.47	1165.07
应付股利		1.78		
其它应付款	34722.37	43286.49	24.66	40598.85
代理买卖证券款	505438.44	977921.62	93.48	995700.34
一年内到期的非流动负债				
其它流动负债	59591.83	174011.76	192.01	174211.60
流动负债合计	716243.96	1353088.92	88.91	1342539.24
非流动负债：				
长期借款	51476.43	42238.46	-17.95	42226.71
应付债券	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
长期应付款				
递延收益				
专项应付款				
预计负债	3386.45	12247.70	261.67	11977.70
递延所得税负债	22475.79	21802.66	-2.99	21537.10
其它非流动负债	37.00	13.88	-62.50	13.88
非流动负债合计	177375.67	176302.69	-0.60	175755.38
负债合计	893619.62	1529391.61	71.15	1518294.62
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	434311.45	434311.45	0.00	434311.45
资本公积	364190.75	364742.36	0.15	364215.38
盈余公积	121554.38	137174.02	12.85	137174.02
未分配利润	474489.35	509512.55	7.38	551507.82
归属于母公司所有者权益合计	1394545.94	1445740.38	3.67	1487208.68
少数股东权益	256300.16	282992.60	10.41	293409.25
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	1650846.10	1728732.99	4.72	1780617.92
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2544465.72	3258124.59	28.05	3298912.54

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 月
一、营业总收入	659502.84	633786.56	-3.90	156641.58
其中: 营业收入	542056.29	458516.88	-15.41	120979.95
利息收入	16772.85	17007.42	1.40	4604.67
手续费及佣金收入	100673.70	158262.26	57.20	31056.96
减: 营业总成本	360995.77	346857.43	-3.92	90709.88
其中: 营业成本	281528.50	243142.38	-13.63	78565.18
利息支出	4046.66	2977.18	-26.43	878.54
手续费及佣金支出	623.15	1507.26	141.88	804.21
营业税金及附加	19065.02	20922.68	9.74	4741.94
销售费用	20834.57	34562.16	65.89	3415.51
管理费用	27223.95	38851.63	42.71	1435.41
财务费用	5888.21	3924.43	-33.35	869.08
资产减值损失	1785.71	969.71	-45.70	
其它				
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	-26720.86	-1047.40	-96.08	1341.08
投资收益 (损失以“一”号填列)	6013.08	33300.58	453.80	2243.47
汇兑收益 (损益以“一”号添列)	4014.28	54.65	-98.64	11.55
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	281813.56	319236.96	13.28	69527.79
加: 营业外收入	1830.60	1481.55	-19.07	383.10
减: 营业外支出	-11751.55	10641.42	-190.55	-844.56
其中: 非流动资产处置损失	378.95	93.14	-75.42	0.18
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	295395.72	310077.09	4.97	70755.45
减: 所得税费用	67782.09	84291.54	24.36	17854.69
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	227613.63	225785.55	-0.80	52900.76
其中: 归属于母公司所有者的净利润	190032.90	180936.27	-4.79	41995.28
少数股东损益	37580.73	44849.27	19.34	10905.48

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	569041.60	477660.87	-16.06
处置交易性金融资产净增加额	17115.04		-100.00
收取利息、手续费及佣金的现金	123263.46	176926.29	43.54
收到的税费返还			
收到的其它与经营活动有关的现金	15653.08	599295.60	3728.61
经营活动现金流入小计	725073.18	1253882.76	72.93
购买商品、接受劳务支付的现金	222190.60	161674.94	-27.24
处置交易性金融资产净减少额		26964.12	
支付利息、手续费及佣金的现金	10951.79	4484.44	-59.05
支付给职工以及为职工支付的现金	41512.16	47987.33	15.60
支付的各项税费	149250.97	102857.95	-31.08
支付的其它与经营活动有关的现金	182812.71	108549.28	-40.62
经营活动现金流出小计	606718.23	452518.05	-25.42
经营活动产生的现金流量净额	118354.95	801364.70	577.09
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	86778.09	50909.19	-41.33
取得投资收益收到的现金	5142.68	41.53	-99.19
处置固定资产、无形资产和其它长期资产而收回的现金	96.98	141.70	46.11
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到的其它与投资活动有关的现金	1852.67	7434.33	301.28
投资活动现金流入小计	93870.42	58526.74	-37.65
购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	50740.89	47964.03	-5.47
投资支付的现金	43936.44	19057.71	-56.62
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付的其它与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	94677.33	67021.75	-29.21
投资活动产生的现金流量净额	-806.90	-8495.01	952.79
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金	70089.28	20000.00	-71.46
收到的其它与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	70089.28	20000.00	-71.46
偿还债务所支付的现金	67430.05	18703.65	-72.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	156414.32	153105.52	-2.12
支付的其它与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	223844.36	171809.17	-23.25
筹资活动产生的现金流量净额	-153755.09	-151809.17	-1.27
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-36207.04	641060.52	-1870.54
加: 期初现金及现金等价物余额	981318.35	945111.31	-3.69
六、期末现金及现金等价物余额	945111.31	1586171.83	67.83

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
以固定资产偿还债务			
以投资偿还债务			
以固定资产进行长期投资			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润(归属母公司的净利润)	190032.90	180936.27	-4.79
加: 少数股东损益	37580.73	44849.27	19.34
加: 资产减值准备	1785.71	969.71	-45.70
固定资产折旧	9494.34	10024.72	5.59
无形资产摊销	66564.84	67973.66	2.12
长期待摊费用摊销	1041.58	3665.57	251.92
处置固定资产、无形资产和其它长期资产的损失	337.73	-200.64	-159.41
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
固定资产报废损失			
公允价值变动	26720.86	1047.40	-96.08
财务费用	5814.69	3881.10	-33.25
投资损失(减:收益)	459.54	-30087.03	-6647.26
递延所得税资产减少(减:增加)	2397.76	-63.30	-102.64
递延所得税负债增加(减:减少)	-7698.23	-1188.20	-84.57
存货的减少(减:增加)	-174.48	-103.89	-40.46
经营性应收项目的减少(减:增加)	32457.06	-65857.33	-302.91
经营性应付项目的增加(减:减少)	-248460.07	581431.70	-334.01
其它		4087.58	
经营活动产生的现金流量净额	118354.95	801366.62	577.09
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	945111.31	1586171.83	67.83
减: 货币资金的期初余额	981318.35	945111.31	-3.69
现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-36207.04	641060.52	-1870.54

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	86.66	100.15	--
存货周转次数(次)	233.95	206.19	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.22	--
现金收入比(%)	104.98	104.18	--
盈利能力			
营业利润率(%)	44.55	42.41	31.14
总资本收益率(%)	12.99	12.27	--
净资产收益率(%)	13.79	13.06	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	8.40	7.60	7.40
全部债务资本化比率(%)	8.88	8.58	8.35
资产负债率(%)	35.12	46.94	46.02
偿债能力			
流动比率(%)	142.43	130.74	136.32
速动比率(%)	142.20	130.61	136.18
经营现金流流动负债比(%)	16.52	59.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	49.50	63.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.42	0.41	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.73	4.89	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	15.30	126.41	--

注：2010 年 3 月数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 6 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务